

Fondo Mutuo Banchile Capital Financiero

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada
Hernán Jiménez Aguayo
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Febrero 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	AAAfm
Riesgo de mercado	M1 ²
Tendencia	Estable
EEFF base	Diciembre 2024 ³
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo Mutuo Banchile Capital Financiero (FM Capital Financiero) es un fondo mutuo tipo 1 (inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días) de duración indefinida que inició sus operaciones en 1985. Es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A. (Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile. Al cierre de diciembre de 2025, su patrimonio ascendía a \$3.064 mil millones.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión para personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras de corto plazo. Al menos un 70% del activo debe estar invertido en instrumentos de deuda emitidos por las principales instituciones que participan en el mercado de capitales nacional, con una duración menor o igual a 90 días. Al cierre de diciembre de 2025, el 99,95% del activo se encuentran invertidos en instrumentos acordes al objetivo, con una duración de 84 días.

La clasificación de las cuotas en “Categoría AAAfm” se sostiene en las características propias de la cartera de inversión, la cual se encuentra orientada a instrumentos de muy bajo riesgo crediticio con un desempeño alineado con el objetivo de inversión, donde todos los instrumentos provienen de emisores nacionales clasificados en “Categoría AA-” o superior y se expresan principalmente en pesos. La pérdida esperada de la cartera, para un horizonte de un año y, según metodología **Humphreys** ascendió a 0,000140% al cierre de diciembre, y en promedio en los últimos 24 meses fue de 0,000139%, dando cuenta así del bajo riesgo crediticio de la cartera.

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas se ve favorecida por la administración de Banchile AGF, la cual, en opinión de **Humphreys**, presenta estándares muy sólidos para gestionar fondos, permitiendo presumir una baja probabilidad respecto a un deterioro significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas.

Asimismo, la evaluación reconoce la existencia de un mercado secundario formal, el cual favorece la liquidez de los instrumentos en que invierte el fondo, permitiéndole además reflejar adecuadamente el valor de mercado de

¹ Metodología aplicada: Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Cuotas de Fondos (29-02-2024).

² La clasificación de riesgo para este tipo de fondos mutuos va desde M1 a M6.

³ Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información proporcionada por la CMF al cierre de diciembre de 2025 (cartera de inversiones y valor cuota).

sus activos y, por ende, de sus cuotas. Cabe agregar que la valorización de los instrumentos del portafolio es realizada por una unidad externa e independiente.

Sin perjuicio de lo mencionado, es importante señalar que, de acuerdo con lo establecido en el reglamento interno, está permitida la inversión en instrumentos clasificados en “Categoría BBB”, “N-3”, o superiores, por lo que la composición de la cartera de inversión podría presentar, al menos hipotéticamente, variaciones significativas en cuanto al riesgo crediticio de los emisores y esto aumentar los niveles de pérdida esperada de la cartera, no obstante, este riesgo se encuentra atenuado por las políticas internas del fondo y la experiencia propia de la AGF.

También se reconoce como una característica propia de este tipo de fondos la concentración sectorial. Al cierre de diciembre de 2024, **FM Capital Financiero** concentró gran parte de su cartera en instrumentos del Estado de Chile y del sector financiero, los que, a juicio de **Humphreys**, se encuentran correlacionados con el riesgo país.

Por su parte, el riesgo de mercado corresponde a *M1* debido a la calidad crediticia del fondo, lo que reduce la volatilidad ante cambios en los premios por *spread*, en conjunto con la duración que tiene la cartera de inversiones que implica una baja sensibilidad a cambios en la tasa de interés de mercado. Además, se considera que no existe riesgo significativo de descalce por monedas y la duración promedio de la cartera se ha mantenido dentro de los plazos definidos por reglamento.

En términos ASG, Banchile AGF dispone de una política de inversión responsable, donde se define el objetivo, el alcance y se detalla el enfoque de implementación de los distintos factores de sostenibilidad, la cual es traspasada al fondo.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica en “*Estable*”, por cuanto el indicador de pérdida histórico del portafolio se ha mantenido en niveles compatibles con la clasificación de las cuotas.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo y que la sociedad administradora mantenga los actuales estándares de calidad.

Resumen Fundamentos Clasificación (no considera riesgo de Mercado)

Fortalezas centrales

- Cartera de inversiones con instrumentos de bajo riesgo.
- Valorización representativa del valor de mercado.
- Elevada liquidez de los activos y las cuotas del fondo.
- AGF presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.

Fortalezas complementarias

- Elevado cumplimiento de los objetivos del fondo.
- Experiencia de la AGF.
- Adecuado manejo conflictos de interés.

Definición categoría de riesgo

Categoría AAAfm

Cuotas con la más alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Categoría M1

Cuotas con la más baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Auerdo N°31 ⁴	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo.	Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno.	Objetivos del fondo
Conflictos de interés	
- Entre fondos administrados	Manejo de conflictos de interés
- Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora.	Fundamento de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes.	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones.	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación con el tamaño y la complejidad de los activos administrados.	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N° 3)	
El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento establece una inversión mínima de 70% de sus activos dentro de su objetivo.
Endeudamiento (Artículo N° 4)	
El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	Reglamento establece un endeudamiento máximo de un 20% del patrimonio.
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5)	
El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo mutuo y un fondo de inversión rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, no podrá exceder del 30% de sus activos. En el caso que el fondo de inversión sea no rescatable, este límite no podrá exceder del 45% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión por una misma entidad y un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas de un 20% y 30% del activo del fondo respectivamente.
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

⁴ Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, el Acuerdo N° 35 de 2010, el Acuerdo N° 36 de 2013, el Acuerdo N° 38 de 2013, el Acuerdo N° 39 de 2014 y el Acuerdo N° 44 de 2017.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FM Capital Financiero es administrado por Banchile AGF, sociedad filial de Banco de Chile con un 99,98% de la propiedad y el 0,02% restante de Banchile Asesoría Financiera S.A. El banco a su vez, a través de sociedades de inversión, es controlado por el grupo Luksic, uno de los principales conglomerados económicos del país. Al cierre de septiembre de 2025, Banchile AGF mantenía un patrimonio de \$43.199 millones.

De acuerdo con lo informado por la CMF, al cierre de diciembre de 2025, Banchile AGF administraba un patrimonio de US\$21.893 millones, pertenecientes a 40 fondos mutuos, del cual **FM Capital Financiero** representaba un 15,43%, alcanzando una participación de mercado del 22,31%. La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondo mutuo administrado por la AGF a diciembre de 2025.

Tabla 1: Distribución de los fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	38,61%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	15,17%
Mediano y largo plazo	13,14%
Mixto	0,00%
Capitalización	3,03%
Libre Inversión	28,12%
Estructurados	0,00%
Inversionistas calificados	1,94%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora, el cual se presenta en la Tabla 2, está compuesto por cinco miembros, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos, aunque preferentemente de carácter financiero. Bajo este contexto, se destaca que dos de sus miembros, entre ellos el presidente, también forman parte del directorio del Banco de Chile, permitiendo con ello un importante traspaso de conocimientos y sinergias operativas entre estas sociedades relacionadas, así como un alineamiento entre los objetivos de ambas entidades.

Tabla 2: Directorio de Banchile AGF

Nombre	Cargo
Pablo Granifo Lavín	Presidente
Andrés Ergas Heymann	Director
María Paola Alam Auad	Director
José Luis Vizcarra Villalobos	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director

Dentro de las principales funciones del directorio, recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados, así como la decisión de aceptar, condicionar o rechazar las inversiones a realizar.

Su estructura administrativa, en tanto, se considera robusta y adecuadamente formalizada, con una disponibilidad de recursos que responde correctamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus funciones.

Fondo y cuotas del fondo

De la Administración del fondo

La estructura de administración quedó definida al momento de la constitución del fondo, considerando su naturaleza y clase de activos gestionados, teniendo un responsable de la administración que está sometido a los mecanismos de control de la sociedad administradora.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el “Manual de Tratamiento y Resolución de los Conflictos de Interés” de la AGF, que establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses. Existe una unidad independiente que vela por el cumplimiento de estas normas.

El directorio de la AGF es informado, en cada sesión, sobre la gestión de las inversiones de los fondos respecto a sus competidores y al cumplimiento de los límites de inversión establecidos en sus reglamentos internos y a aquellos definidos por la administración. Asimismo, toda decisión de compra y/o venta está amparada dentro de la política de inversiones, aprobada por el comité de producto de la AGF.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y con niveles de flexibilidad adecuados, ello sobre la base de políticas generales para todos los fondos que deben adecuarse a las características de los activos del fondo. Por otra parte, se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la administración de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FM Capital Financiero**.

Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, **FM Capital Financiero** tiene como objetivo ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras de corto plazo, en un fondo cuya cartera está compuesta por instrumentos de deuda emitidos por las principales instituciones que participan en el mercado de capitales nacionales. La cartera de inversiones del fondo deberá tener una duración menor o igual a 90 días.

La política de inversiones estipulada en el reglamento interno permite y/u obliga a lo siguiente:

- Invertir al menos un 70% del activo del fondo en los siguientes instrumentos, respetando los respectivos límites máximos:
 - Hasta un 100% del activo del fondo en:
 - Bonos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.
 - Bonos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.
 - Bonos emitidos por empresas.
 - Depósitos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.

- Pagarés emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.
- Letras y mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.
- Letras y mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por otros agentes no bancos ni instituciones financieras.
- Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la CMF.
 - Hasta un 20% del activo del fondo en pagarés y efectos de comercio emitidos por empresas
 - Hasta un 25% del activo del fondo en títulos de deuda de securitización correspondientes a patrimonios separados de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045.
- Invertir hasta un 100% del activo del fondo en instrumentos cuyo emisor o garante sea el Estado de Chile, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.
- Invertir hasta un 20% del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.
- Invertir hasta un 30% del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- No posee más del 25% del capital suscrito y pagado o del activo de un emisor.
- No poseer más del 25% de la deuda del Estado de Chile.
- No controlar, directa o indirectamente, a un emisor de valores.
- Invertir en instrumentos cuya clasificación equivalga a “Categoría BBB”, “N-3” o superiores.
- Efectuar inversiones solo en Chile.
- Mantener sus inversiones y saldos disponibles en pesos chilenos.

La política de inversiones del fondo no contempla ninguna limitación o restricción a la inversión en valores emitidos o garantizados por sociedades que no cuenten con el mecanismo de gobiernos corporativos, descritos en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046.

Cartera de inversiones, *duration* y pérdida esperada

En la práctica, **FM Capital Financiero** ha presentado una cartera de inversión, conformada principalmente por pagarés descontables del Banco Central y depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo, los que representaron un 51,32% y 45,66% respectivamente, como promedio en los últimos dos años al cierre de diciembre de 2025. A la misma fecha, la totalidad se expresaba en pesos chilenos. El riesgo de mercado se ve atenuado por la cartera de inversión concentrada en el corto plazo, cuyo *duration* promedio de los últimos 24 meses fue de 70 días, acorde al objetivo del fondo, tal como se puede apreciar en la Ilustración 1.

La estructura del portafolio de inversiones de **FM Capital Financiero** permite presumir que la cartera presenta un reducido riesgo de *default* al concentrarse en emisores cuya clasificación se encuentra en “Categoría AA-” o superior. Al cierre de diciembre de 2025, un 85,90% del activo tiene “Categoría AAA”. Por lo tanto, el riesgo de cambio en el valor del fondo por efecto de pérdidas en uno o más activos por incumplimiento de los respectivos emisores se considera bajo.

A la misma fecha, y de acuerdo con las pérdidas asociadas por **Humphreys** a las distintas categorías de riesgo, considerando la cartera al cierre de diciembre de 2025, para un horizonte de un año, esta tendría una pérdida esperada del orden del 0,000140%. Al analizar el desempeño del indicador de pérdida de los últimos dos años, este ha presentado un valor promedio de 0,000139%, en línea con la clasificación de riesgo asignada. La evolución de estos indicadores se presenta en la Ilustración 2.

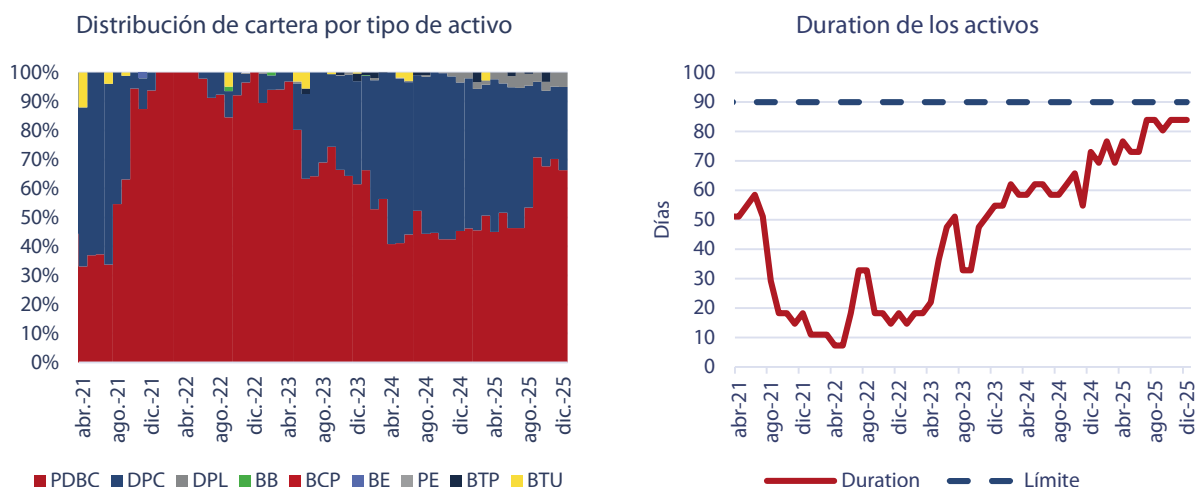


Ilustración 1: Cartera de inversiones y duration de los activos



Ilustración 2: Clasificación de riesgo de emisores y pérdida esperada

Niveles de concentración (o diversificación del fondo)

A juicio de **Humphreys**, la política de diversificación descrita al interior del reglamento interno cuenta con un diseño acorde con el tipo de negocio que se planea desarrollar, cumpliendo con la normativa en cuanto a limitar el grado de concentración por emisor y grupo empresarial.

En lo referente a la concentración por emisor, y de acuerdo con lo establecido en la política de inversiones, el fondo no ha presentado excesos de inversiones⁵ en los últimos 24 meses. Tal como se presenta en la Tabla 3, al

⁵ Ley N°20.712 establece que los excesos de inversión no están permitidos y, en caso de que ocurran —ya sea por efecto de fluctuaciones en el mercado o por causa ajena a la administradora— la CMF deberá establecer en cada situación las condiciones y plazos en que deberá procederse a la regularización de las inversiones, sin que el plazo que fije pueda exceder de doce meses.

cierre de diciembre de 2025, el fondo concentró principalmente sus inversiones en instrumentos emitidos del Estado, seguidos por el Banco Santander y Banco Bice.

Tabla 3: Principales emisores

Principales emisores	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Banco Central	38,52%	93,47%	99,88%	60,37%	45,28%	66,33%
Banco Santander	3,37%	0,00%	0,00%	18,91%	17,15%	11,08%
Banco Bice	3,31%	0,00%	0,00%	6,44%	2,98%	10,66%
Scotiabank	12,02%	4,24%	0,00%	1,68%	5,12%	2,78%
BCI	17,15%	1,92%	0,00%	0,74%	18,17%	3,83%
Itaú Corpbanca	18,74%	0,00%	0,00%	2,44%	1,34%	3,39%
Banco de Chile	0,48%	0,00%	0,00%	0,06%	6,30%	1,87%
Sub Total	93,59%	99,62%	99,88%	90,64%	96,34%	99,94%
8 Principales	99,49%	99,62%	99,88%	97,70%	98,56%	99,94%

Políticas del reglamento interno

En relación con la liquidez, **FM Capital Financiero** debe mantener al menos un 10% de sus activos en instrumentos de fácil liquidación⁶. El fondo ha mantenido en los últimos 24 meses niveles superiores al límite, tal como se puede apreciar en la Ilustración 3, alcanzando un 74% al cierre de diciembre de 2025.

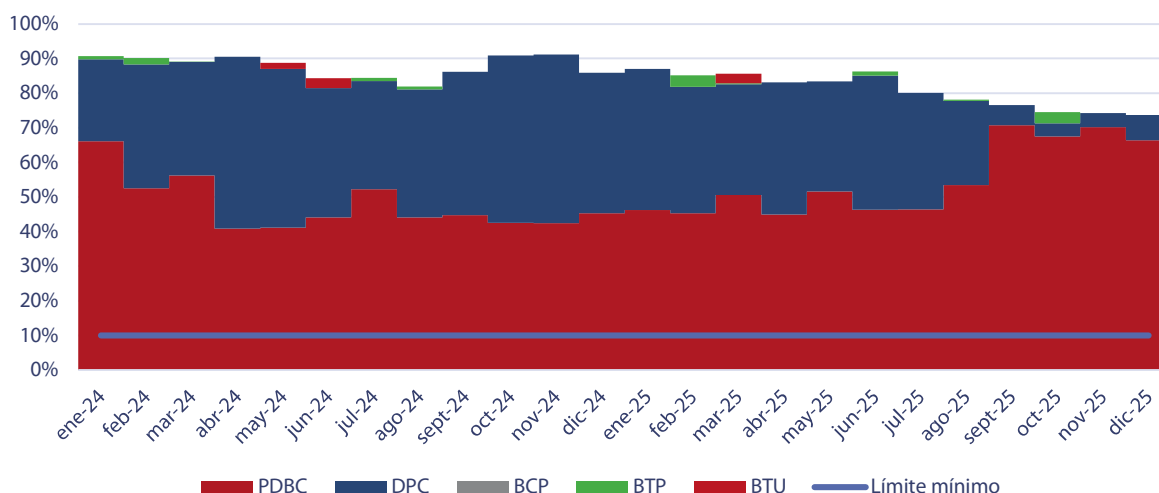


Ilustración 3: Liquidez del fondo

Cualquier partícipe tiene derecho, en cualquier momento, a rescatar total o parcialmente sus cuotas. Sin embargo, si de manera individual un partícipe retira en un día un monto igual o superior al 20% del patrimonio del fondo o la sumatoria de todos los rescates realizados por los partícipes en un día sean igual o superior al 35% del patrimonio del fondo, estos serán pagados en un plazo de 15 días hábiles.

⁶ Considera los montos mantenidos en caja y bancos, títulos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República o el Banco Central de Chile, depósitos con plazo menor o igual a 180 días, bonos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras con plazo de vencimiento menor o igual a 180 días y, otros instrumentos de deuda, cuya emisión sea superior a MMUS\$ 1000.

Al cierre de diciembre de 2025, el fondo posee 30.796 aportantes, donde el principal representa el 2,2% del patrimonio y los diez principales un 5,2%. La Tabla 4 presenta el detalle de los principales aportantes del fondo. Durante los últimos 24 meses, el máximo retiro neto diario ascendió a 9,18% del patrimonio del día anterior, por lo que el fondo ha mantenido niveles de liquidez más que adecuados.

Cabe destacar que, en la trayectoria del fondo, nunca se ha interrumpido el derecho a retiro de los aportantes.

Tabla 4: Importancia relativa de los principales aportantes del fondo

Peso relativo aportante	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
1°	5,4%	8,1%	4,5%	14,0%	2,2%
2°	4,7%	2,6%	0,5%	0,6%	0,7%
3°	3,5%	2,4%	0,4%	0,4%	0,5%
4°	3,4%	1,8%	0,4%	0,3%	0,3%
5°	2,0%	1,8%	0,3%	0,3%	0,3%
6°	1,8%	0,8%	0,3%	0,3%	0,3%
7°	1,0%	0,7%	0,3%	0,2%	0,3%
8°	0,9%	0,6%	0,2%	0,2%	0,2%
9°	0,9%	0,6%	0,2%	0,2%	0,2%
10°	0,8%	0,5%	0,2%	0,2%	0,2%
Total	24,4%	19,8%	7,2%	16,7%	5,2%

En cuanto al endeudamiento, **FM Capital Financiero** podrá endeudarse por hasta un 20% de su patrimonio y con un plazo de vencimiento de hasta 365 días, con el objetivo de financiar rescates y realizar operaciones autorizadas por la CMF. El total de pasivos no puede superar el 20% del patrimonio. A la fecha, el fondo no ha tomado endeudamiento.

Por su parte, los gastos y costos de administración de cargo del fondo se han mantenido por debajo del límite máximo del 0,1% en los últimos cinco cierres anuales.

Composición del fondo

Al cierre de diciembre de 2025, **FM Capital Financiero** cuenta con siete series vigentes y un patrimonio total de \$3.064 mil millones, del cual la serie A representa el 52,45%. En los últimos tres años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$2.914 mil millones. Su evolución se presenta en la Ilustración 4.

Banchile AGF percibe una remuneración fija que se aplica al resultado del valor neto diario de la serie antes de remuneración, menos los aportes recibidos antes del cierre de operaciones, más los rescates que corresponda liquidar en el día, las que se detallan en la Tabla 5. Esta se devenga diariamente. Según lo reportado por la CMF, al cierre de 2025, la remuneración alcanzó los \$22.914 millones.

Analizando la variación del valor cuota, que considera el efecto de las remuneraciones, pero no el reparto de dividendos es posible observar que, en los últimos 36 meses, en promedio, la mayor variación la presentó la serie BCH con un 0,61%, tal como se presenta en la Tabla 6.

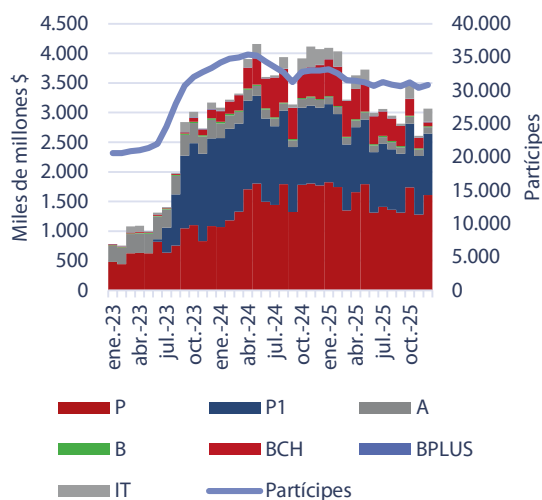


Ilustración 4: Patrimonio del fondo

Tabla 5: Remuneración de las series

Serie	Remuneración fija máxima anual	
A	1,50%	IVA incluido
B	1,0000%	Exenta de IVA
BPLUS	0,6000%	Exenta de IVA
P	1,2000%	IVA incluido
P1	0,6000%	IVA incluido
IT	0,1200%	IVA incluido
BCH	0,0000%	IVA incluido

Tabla 6: Variación del valor cuota mensual a diciembre de 2025

	Variación mes actual	Var. mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (36 meses)	Promedio (36 meses)	Coef. Var. (36 meses)
P	0,36%	0,36%	0,37%	0,37%	4,57%	0,21%	0,57%	0,36
P1	0,33%	0,33%	0,34%	0,34%	4,14%	0,17%	0,48%	0,35
A	0,28%	0,27%	0,29%	0,29%	3,59%	0,21%	0,49%	0,43
B	0,39%	0,38%	0,40%	0,40%	4,94%	0,21%	0,60%	0,35
BCH	0,41%	0,39%	0,41%	0,42%	5,15%	0,21%	0,61%	0,34
BPLUS	0,39%	0,38%	0,40%	0,40%	4,94%	0,21%	0,60%	0,35
IT	0,40%	0,39%	0,40%	0,41%	5,05%	0,20%	0,60%	0,33
TIP	0,34%	0,35%	0,35%	0,36%	4,45%	0,05%	0,40%	0,13
Tipo FM	0,35%	0,33%	0,35%	0,36%	4,46%	0,06%	0,41%	0,15

Valorización de las cuotas y de las inversiones

El reglamento interno de **FM Capital Financiero** expresa que las cuotas del fondo se valorizan diariamente y según la legislación vigente.

De acuerdo con las disposiciones contenidas en la Circular N° 1.997, toda la información de los estados financieros de los fondos mutuos debe hacerse en base a las normas internacionales de contabilidad (NIC, IAS según sus siglas en inglés) y Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS en sus siglas en inglés) y sus correspondientes interpretaciones (IFRS), emitidas por el International *Accounting Standards Board* (IASB), lo que implica que toda valorización de los activos presentes en las carteras de los fondos mutuos debe seguir los criterios e interpretaciones de IFRS, además de las normas y circulares vigentes emitidas por la CMF.

Según lo establecido en normativa vigente IFRS los activos financieros deben ser valorados a “valor razonable”, definido como la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.

Para determinar la valorización y como lo dicta la Norma de Carácter General N° 376 de 2015 emitida por la CMF, la administradora debe contar con una fuente de información periódica de precios. Además, dicha periodicidad deberá guardar relación directa con el plazo de rescate de cada fondo en particular y la fuente de precios debe dar garantías respecto a su independencia y fiabilidad.

De acuerdo con la Circular N° 1.990 del año 2010, las sociedades que administran fondos mutuos tipo 1 deberán valorizar los títulos de deuda a TIR de compra, teniendo las administradoras de fondos las siguientes obligaciones:

- a) Desarrollar y establecer con precisión y claridad políticas de liquidez y de realización de ajustes a precios de mercado, en la valoración de los instrumentos que componen las carteras de inversión de este tipo de fondos, en forma periódica.
- b) Dentro de las políticas de liquidez mencionadas destacan: monitorear descalses de liquidez, manejar los vencimientos de los instrumentos de la cartera y revisar la proporción de activos líquidos. Asimismo, en lo referido a la realización de ajustes a precios de mercado, señala que los precios considerados para este fin podrán ser obtenidos mediante modelos de valorización de los instrumentos que conformen la cartera de inversión, siempre que dicha estrategia haya sido desarrollada por entidades independientes y sea representativa de los precios de mercado. En esta línea, la unidad de investigación financiera de *RiskAmerica*⁷ provee el sistema de valorización para la industria de fondos mutuos.
- c) Considerar la realización de pruebas de *stress testing* u otra técnica similar en forma periódica, sobre la cartera de inversiones del fondo, para examinar variaciones en la rentabilidad de los instrumentos y de la cartera ante distintos escenarios de mercado. Para estas pruebas, es la Gerencia de Riesgo la que debe establecer los supuestos para los ejercicios, los cuales son realizados e informados al comité de riesgo trimestralmente.
- d) Proporcionar a los inversionistas y al público, en general, información del criterio de valorización utilizado, políticas de liquidez y realización de ajustes a precio de mercado, la forma de determinar el valor neto diario del fondo, la conversión de los aportes y liquidación de rescates entre otras, la que se publica en sus estados financieros anuales y en su reglamento interno.

Hay que mencionar que en lo relativo a la valorización de instrumentos de renta fija, se utiliza *RiskAmerica*, entidad independiente que entrega el precio de mercado de los instrumentos anteriormente señalados. Dicho servicio es un estándar de valorización en la industria de fondos mutuos. Se reconoce que la eventual baja liquidez de algunos títulos de deuda podría afectar la representatividad de los precios y, por ende, la valorización de las cuotas.

El modelo de valorización utilizado por *RiskAmerica* toma en consideración:

- El precio observado en el mercado de los instrumentos financieros ya sea derivado a partir de observaciones o modelaciones.
- El riesgo de crédito presentado por el emisor de un instrumento de deuda.
- Las condiciones de liquidez y profundidad de los mercados correspondientes.

A juicio de **Humphreys**, esta metodología de valorización permite reflejar adecuadamente el monto al que el instrumento se puede liquidar en el mercado.

⁷ *RiskAmerica*, desarrollado por una entidad independiente que cuenta con el respaldo académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile, provee Ingeniería Financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo.

Liquidación del fondo

FM Capital Financiero tiene una duración indefinida y en caso de ser liquidado, Banchile AGF será la encargada de repartir los activos velando por el mejor interés del fondo y los aportantes. En caso de una eventual liquidación, se presume que la cartera del fondo, al estar concentrada en instrumentos del Estado y depósitos de corto plazo, se podrían liquidar a valor de mercado y dentro de plazos razonables, ello en atención a la existencia de un mercado secundario adecuado para este tipo de instrumento.

Manejo de conflicto de interés

Los eventuales conflictos de interés que pudieren afectar al fondo se encuentran acotados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio, las restricciones estipuladas en el reglamento interno y en las políticas internas aplicadas por Banchile AGF.

La legislación vigente, en particular la Ley N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales, junto con su reglamento interno, tienden a controlar principalmente los eventuales conflictos de interés que podrían surgir producto de transacciones con personas relacionadas a la administración del fondo. Cabe destacar, que para los fondos de inversión la ley establece la formación de un Comité de Vigilancia, que controla el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Banchile AGF posee el “Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés”, en adelante el manual, que se encuentra vigente desde abril de 2008 y actualizado en 2024, donde se establecen los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

De forma complementaria, cuenta con un “Código de Ética” que se alinea con el manual antes referido y establece que no es aceptable realizar actos y operaciones por parte de los empleados de Banchile AGF, en los que existan conflictos de intereses entre el empleado, Banchile y sus clientes, dado que ello daña la confianza y transparencia de sus actos y decisiones.

En relación con la asignación, mantención y liquidación de inversiones que puedan ser adquiridas por más de un fondo, el manual establece que, debido a la naturaleza de las inversiones, sus características y condiciones específicas, los fondos deberán seguir criterios y tratamientos de asignación distintos a los aplicados a las carteras administradas. Lo anterior dado que para el mercado de renta fija cada uno es un operador directo distinto, situación similar para renta variable donde también operarán bajo mecanismos independientes a nombre de fondo o cliente. Sin perjuicio de lo anterior se establece que, para mitigar posibles conflictos de interés, cada grupo tendrá criterios de asignación claramente definidos.

Asimismo, tratándose de transacciones de compra y/o venta de un mismo instrumento, se debe procurar que la asignación para cada fondo sea siempre de acuerdo con la tasa promedio ponderada, minimizando cualquier diferencia de precio que pueda existir.

Por otra parte, cada fondo tiene un administrador asignado, el cual vela por los intereses de sus aportantes vía maximización de los resultados de su portafolio. Esta segregación evita que los administradores pudieren beneficiar a un fondo en desmedro de otro.

Finalmente, la gerencia de cumplimiento de Banchile es la encargada de fiscalizar el cumplimiento de las normas y disposiciones contenidas dentro del manual, quien informa al gerente general de manera inmediata sobre los incumplimientos significativos que se produzcan dentro de la administradora, además de realizar el seguimiento de estos y dar resolución adecuada a los conflictos de interés que puedan surgir.

A juicio de **Humphreys**, las políticas para evitar el surgimiento de eventuales conflictos de interés se encuentran adecuadamente definidas y dentro de los estándares de exigencia que se observan en el mercado local.

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”